2026년 3월 17일 | Global Asset Research

신흥국 전략

전쟁 장기화가 인도 물가에 미칠 파장

인도

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2월 CPI 4개월 연속 상승했으나 여전히 4% 하회하고 근원물가 역시 완만한 흐름

인도 2월 헤드라인 CPI는 YoY +3.2%를 기록했다. 이번 물가 반등은 식품과 금·은 가격 상승이 주도했는데, 이는 정부가 2월 통화정책회의 당시 해당 요인을 반영해 물가 전망치를 소폭 상향 조정했던 만큼 어느 정도 예견된 흐름이었다. 물가가 최근 4개월 연속 상승세를 이어가고는 있으나, 여전히 정부 목표치인 4%를 하회하고 있고 근원물가도 완만한 흐름을 유지하고 있어 물가 압력이 본격적으로 확대된 국면으로 보기는 어렵다.

다만, 전쟁에 따른 영향이 반영되지 않았음

다만, 문제는 2월 물가 지표에 미국·이란 전쟁에 따른 충격이 아직 반영되지 않았다는 점이다. 전쟁 장기화 우려 속에 국제유가가 배럴당 80~100달러 선에서 높은 변동성을 이어가면서 원유 수입 의존도가 약 90%에 달하는 인도에는 즉각적인 물가 부담이 가해지고 있다. 유가 상승은 물류비와 운송비 상승으로도 확산되며, 시차를 두고 소비자 물가 전반의 상승 압력으로 작용할 전망이다.

농산물 가격 역시 주요 변수다. 통계청은 지난 2월 물가 변동성 완화를 위해 CPI 바스켓 내 식품 비중을 기존 46%에서 36%으로 조정했으나, 여전히 가장 큰 비중을 차지하는 항목인 만큼 가격 변동이 전체 물가에 미치는 영향은 상당하다. 그 중에서도 농산물 가격이 식품 물가의 방향성을 좌우하는 핵심 요인인데, 호르무즈 해협이 사실상 봉쇄되면서 질소비료의 핵심 원료인 천연가스 공급 차질 우려가 확대되고 있고, 이에 따른 비료 가격 상승은 카리프 시즌(여름 작물, 6~7월 파종)을 앞둔 농가의 투입 비용 부담과 작황 불확실성을 높이고 있다.

정부는 현재 요소 비료 재고가 지난해 대비 100만 톤 많고, DAP 및 NPK 비료 재고도 충분한 수준이기 때문에 카리프 시즌 중 비료 공급 제약 가능성은 낮다고 보고 있다. 다만 이러한 재고 여력은 단기적인 완충 장치에 불과하며, 전쟁이 장기화될 경우 천연가스 공급 차질과 비료 수입 부담이 누적되면서 공급 부족 우려가 다시 부각될 가능성이 높고 농산물 가격 상승 압력 또한 확대될 수 있다.

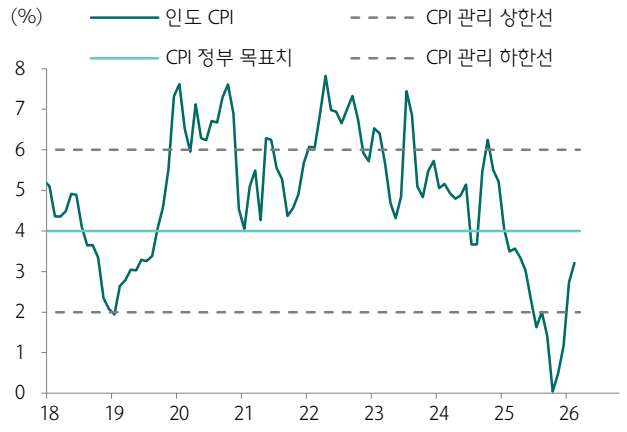
전쟁 장기화 시 인도 물가 상방 압력 확대 가능성

인도 국립은행은 국제유가가 배럴당 100달러 수준에서 유지될 경우 FY2027년 인플레이션이 4.1%까지 상승할 수 있다고 전망하고 있다. 다만, 이는 고유가에 따른 직접적인 영향만을 반영한 추정으로 보이며, 농업 생산비 상승에 따른 농산물 가격 오름세까지 감안하면 실제 물가 상방 압력은 이보다 더 확대될 수 있다는 판단이다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

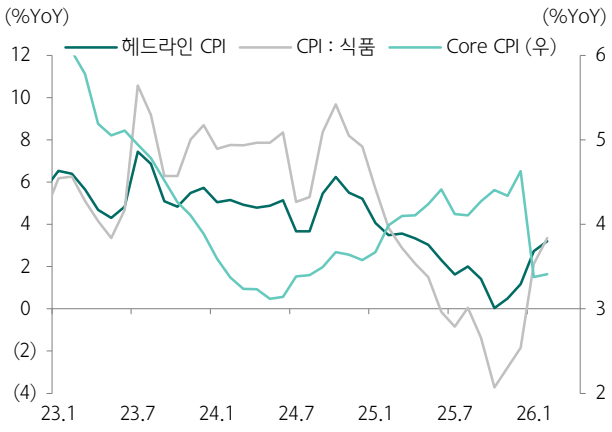
하나증권 리서치센터

도표1. 인도 헤드라인 CPI



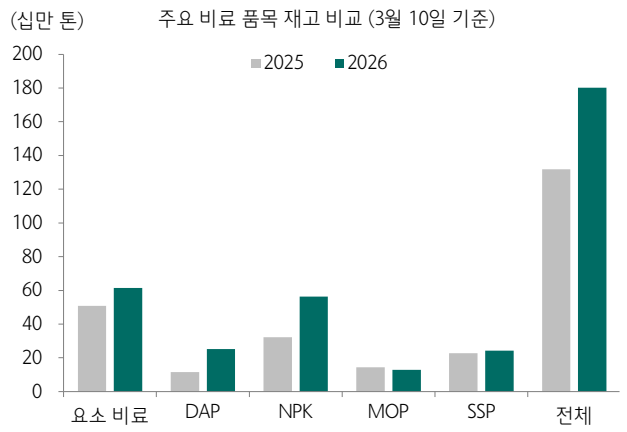
자료: CEIC, 하나증권

도표 2. 인도 Core CPI 및 식품 CPI



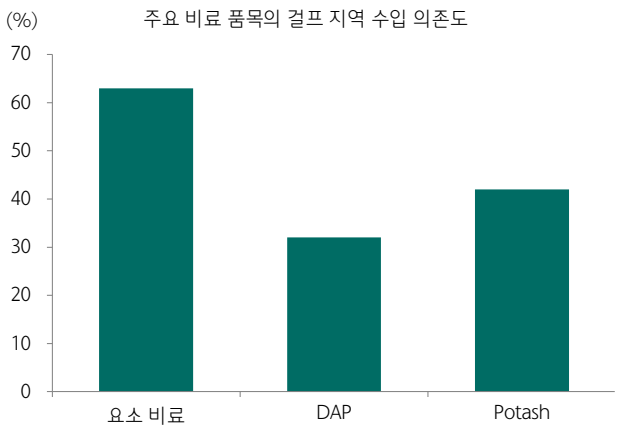
자료: CEIC, 하나증권

도표3. 주요 비료 품목 재고 비교



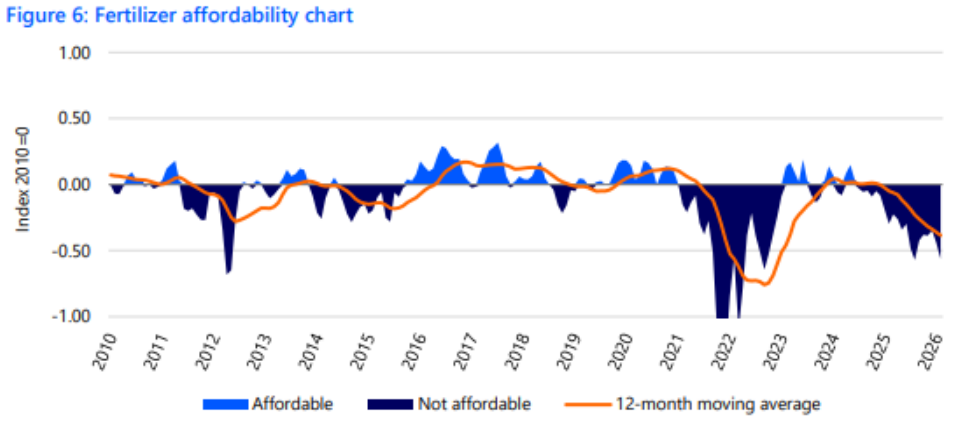
자료: Ministry of Chemicals and Fertilizers, 하나증권

도표 4. 인도 주요 비료 품목 걸프 지역 수입 의존도



자료: 현지 언론, 하나증권

도표 5. 요소 비료 구매력 지수



자료: Rabobank, 하나증권